



2017-10-31

公司点评报告

买入/维持

海兰信 (300065)

昨收盘: 20.25

国防军工

智能航海领导者，智慧海洋深布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3.62/2.74
总市值/流通(亿元)	73.37/55.49
12个月最高/最低(元)	38.52/18.36

相关研究报告:

2017 年军工行业中期投资策略——寻找确定增长，聚焦龙头白马

证券分析师：刘倩倩

电话：010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190514090001

联系人：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

事件：公司发布 2017 年第三季度报告，2017 年 1-9 月公司实现营业收入 4.94 亿元，同比增长 10.93%；归属于上市公司股东的净利润 0.73 亿元，同比增长 45.31%；基本每股收益 0.20 元，同比增长 45.32%。

智能航海领导者，量价齐升稳增长。公司的智能航海产品是以综合导航系统（INS）为核心，为客户提供船舶智能航行驾驶系统，并在此基础上集成其他航行相关设备及多方位传感器，可实现船舶航行设备的数字化及集成化，通过智能航行及辅助决策系统，降低驾驶员劳动强度，提高航行安全目的，进而实现智能化。公司紧跟船用设备本土化政策，分别从产品的“量”和“价”着手，一方面努力提高单船价值和集成系统中自主研发产品的比例，另一方面大力拓展市场，产品覆盖商船、公务船、海工船、军船、特种船等领域，提高了抵抗船舶海运周期性风险的能力，有效保障了公司业绩的持续稳定增长。

智慧海洋深布局，内生外延潜力大。公司近年来着力打造智慧海洋产业，一方面，公司在多个沿海省市布局以小目标雷达为核心的监控系统，已中标浙江省海洋与渔业执法总队全省海洋与渔业综合执法“近海小目标雷达建设项目”，项目建成后将成为我国沿海省市近海雷达综合观测网样板工程，具有良好的示范效应。另一方面，公司还积极推动海底网核心关键技术的国产化落地，已成为国家智慧海洋专项的参建单位。今年 5 月国家海底科学观测网正式获批复建立，将在东海和南海分别建立海底观测系统，项目总投资约 21 亿元人民币，建设周期 5 年。我们认为，随着劳雷产业剩余 45%股权的收购完成，公司将进一步完善现有的智慧海洋战略布局，开启更为广阔的成长空间。

盈利预测与投资评级：预计公司 2017-2019 年的净利润约为 1.17 亿元、1.71 亿元、2.33 亿元，EPS 为 0.32 元、0.47 元、0.64 元，对应 PE 为 63 倍、43 倍、31 倍，维持“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	716.57	1,114.98	1,625.64	2,214.13
净利润(百万元)	81.98	117.32	171.76	233.23
摊薄每股收益(元)	0.23	0.32	0.47	0.64

资料来源：Wind，太平洋证券

资产负债表(百万)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	227.59	11.15	16.26	22.14
应收和预付款项	458.12	1,408.53	1,313.05	2,393.74
存货	149.72	278.07	345.65	503.86
其他流动资产	226.88	226.88	226.88	226.88
长期股权投资	76.09	76.09	76.09	76.09
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产和在建工程	75.87	62.75	49.64	36.53
无形资产和开发支出	501.16	477.36	453.56	429.77
其他非流动资产	16.64	15.82	15.00	15.00
资产总计	1,732.06	2,556.65	2,496.13	3,704.00
短期借款	56.53	731.68	320.43	1,218.87
应付和预收款项	187.44	200.13	350.65	388.22
长期借款	25.83	25.83	25.83	25.83
其他负债	26.54	26.54	26.54	26.54
负债合计	296.34	984.18	723.44	1,659.45
股本	241.56	241.56	241.56	241.56
资本公积	790.58	790.58	790.58	790.58
留存收益	228.70	324.21	464.02	653.88
归属母公司股东权益	1,260.84	1,356.34	1,496.16	1,686.02
少数股东权益	174.88	216.13	276.52	358.53
股东权益合计	1,435.72	1,572.47	1,772.68	2,044.55
负债和股东权益合计	1,732.06	2,556.65	2,496.13	3,704.00
现金流量表(百万)				
经营性现金流	165.06	-850.04	477.41	-807.26
投资性现金流	-239.43	-	-	-
融资性现金流	-75.47	633.60	-472.30	813.15
现金增加额	-147.01	-216.44	5.11	5.88

利润表(百万)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	716.57	1,114.98	1,625.64	2,214.13
减：营业成本	435.27	613.24	894.10	1,217.77
营业税金及附加	2.50	4.52	6.58	8.97
营业费用	85.81	116.41	169.72	231.16
管理费用	78.08	171.34	249.81	340.24
财务费用	6.48	22.93	32.31	45.12
资产减值损失	2.73	-	-	-
加：投资收益	0.87	-	-	-
公允价值变动损益	-	-	-	-
其他经营损益	-0.00	-	-	-
营业利润	106.57	186.55	273.12	370.87
加：其他非经营损益	30.34	-	-	-
利润总额	136.91	186.55	273.12	370.87
减：所得税	26.10	27.98	40.97	55.63
净利润	110.81	158.57	232.15	315.24
减：少数股东损益	28.83	41.25	60.39	82.01
归属母公司股东净利润	81.98	117.32	171.76	233.23
预测指标				
EBIT	135.42	206.28	302.23	412.79
EBITDA	159.87	244.01	339.96	449.70
NOPLAT	83.75	175.34	256.89	350.87
净利润	81.98	117.32	171.76	233.23
EPS	0.23	0.32	0.47	0.64
BPS	3.48	3.74	4.13	4.65
PE	89.50	62.54	42.72	31.46
PEG	2.15	1.45	0.92	0.88
PB	5.82	5.41	4.90	4.35
PS	10.24	6.58	4.51	3.31

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。